

Perkembangan Sukuk Mudharabah terhadap Korporasi di Indonesia

Hendra Ramadan^{1*}

¹ Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Jl. Laksda Adisucipto, Papringan, Caturtunggal, Kec. Depok, Kabupaten Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta

Diterima: 10-07-2023	Direvisi: 31-12-2023	Disetujui: 02-02-2024	Dipublikasi: 17-04-2024
----------------------	----------------------	-----------------------	-------------------------

Abstract

Mudharabah Sukuk is a financial instrument that has become increasingly popular in Indonesia in recent years. This sukuk is a form of investment based on the principle of profit sharing, where investors and issuers share the profits from the investment. The purpose of this research is to evaluate the development of Sukuk Mudharabah towards corporations in Indonesia. The data used in this study includes historical data on Sukuk Mudharabah. The results showed that Mudharabah Sukuk continued to experience significant growth during the study period, despite fluctuations from year to year. In addition, it was found that the development of Mudharabah Sukuk had a positive impact on the Indonesian economy in terms of increasing investment, economic growth and infrastructure development.

Keywords: Sukuk Mudharabah, Corporate, Economy.

Abstrak

Sukuk Mudharabah adalah instrumen keuangan yang semakin populer di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Sukuk ini merupakan bentuk investasi yang didasarkan pada prinsip bagi hasil, dimana investor dan emiten berbagi keuntungan dari investasi tersebut. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi perkembangan Sukuk Mudharabah terhadap korporasi di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data historis Sukuk Mudharabah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Sukuk Mudharabah terus mengalami pertumbuhan yang signifikan selama periode penelitian, meskipun terjadi fluktuasi dari tahun ke tahun. Selain itu, ditemukan bahwa perkembangan Sukuk Mudharabah memberikan dampak positif terhadap perekonomian Indonesia dalam hal meningkatkan investasi, pertumbuhan ekonomi, dan pembangunan infrastruktur.

Kata kunci: Sukuk Mudharabah, Korporasi, Perekonomian.

Pendahuluan

Kegiatan ekonomi dan usaha manusia untuk memastikan kesejahteraan hidup di bumi saling terkait erat. Menurut pandangan dalam Islam, bentuk kegiatan ekonomi yang terbaik dan paling tepat adalah yang dapat meningkatkan kesejahteraan manusia dalam jangka panjang dan sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Sistem keuangan Islam adalah komponen dari sistem ekonomi dengan tujuan yang sama seperti yang dibayangkan untuk sistem ekonomi Islam (Ardi, 2018).

Terkait kegiatan investasi syariah, di era globalisasi modern ini, investasi pasar modal telah berkembang pesat dan bahkan mendominasi dibandingkan dengan investasi di lembaga

* Penulis korespondensi
Email: hendraramadan754@gmail.com

keuangan syariah lainnya. Sukuk merupakan salah satu barang/instrumen pasar modal yang kini sedang digemari. Sukuk, yang digambarkan sebagai jenis keuangan dan investasi, menyediakan berbagai struktur yang dapat digunakan untuk menghindari riba. Salahuddin Ahmed menyatakan bahwa jenis sukuk yang umum digunakan di seluruh dunia biasanya adalah ijarah, salam, murabahah, mudharabah, musyarakah, istishna, dan sukuk hybrid (Wahab, A. A., & Wulandari, 2021).

Dalam beberapa tahun terakhir, Indonesia mengalami peningkatan penggunaan sukuk instrumen keuangan. Sukuk adalah obligasi syariah yang menguntungkan investor dengan membayar bunga sesuai dengan hukum syariah. Dari tahun 2018 hingga 2022, penerbitan sukuk di Indonesia telah mengalami peningkatan (Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2021).

Dengan total penerbitan sebesar US\$11,8 miliar pada tahun 2018, Indonesia tercatat sebagai negara dengan penerbitan sukuk terbesar di dunia. Sukuk senilai US\$15,6 miliar diterbitkan di Indonesia pada tahun 2019, meningkat 32% dari tahun sebelumnya. Akibat wabah COVID-19, penerbitan sukuk di Indonesia turun 22% dari tahun sebelumnya menjadi sekitar US\$12,2 miliar pada tahun 2020. Namun, penerbitan sukuk pada tahun 2021 Namun, penerbitan sukuk di Indonesia akan meningkat menjadi sekitar US\$17,3 miliar pada tahun 2021 (Ojk, 2023).

Meningkatnya penerbitan sukuk di Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022 merupakan tanda berkembangnya pasar modal syariah di negara tersebut. Sukuk memberikan alternatif menarik bagi investor yang mencari instrumen keuangan dengan imbal hasil yang ditetapkan dan risiko yang lebih rendah dalam konteks berinvestasi. Sebaliknya, sukuk juga memungkinkan bisnis dan pemerintah memperoleh modal dengan biaya lebih rendah daripada melalui pinjaman bank (Hasan, A., & Harahap, 2020).

Tujuan artikel ini adalah untuk mengkaji perkembangan obligasi/sukuk mudharabah yang diresmikan pada BEI di Indonesia. Ini juga membahas bagaimana sukuk mudharabah digunakan di Indonesia dan bagaimana hal itu membantu perekonomian negara berkembang.

Metode

Riset ini ditulis dengan pendekatan kualitatif, khususnya menggunakan analisis isi dan bersifat deskriptif. Penulis menggunakan teori sebagai pedoman strategi dalam penelitian ini. Tujuan dari artikel ini adalah untuk memberikan gambaran tentang latar belakang penelitian dan menjadi dasar untuk pembahasan hasil penelitian. Fokusnya adalah pada fakta-fakta yang terjadi di lapangan dan merujuk pada studi empiris sebelumnya (Flick, 2021).

Tulisan ini menggunakan metode penelitian kepustakaan, yang dilakukan dengan meninjau buku-buku atau karya sastra lain yang relevan dengan masalah yang dibahas dalam artikel. Data tulisan kemudian dianalisis menggunakan analisis isi. Pendekatan ini, yang juga dikenal sebagai analisis konten, memungkinkan identifikasi berbagai aspek dari suatu topik secara objektif, sistematis, dan luas (Sugiono, 2020).

Hasil dan Pembahasan

Definisi Sukuk Mudharabah

Sukuk jenis mudharabah menggunakan konsep mudharabah dalam konstruksinya. Kerjasama antara pihak yang memberikan pembiayaan (shahibul maal) dan pihak yang melakukan usaha (mudharib), inilah yang disebut dengan mudharabah. Dalam sukuk mudharabah, penerbit sukuk menggunakan uang dan investor yang menyediakan dana berfungsi sebagai shahibul maal. Emiten sukuk bertugas mengelola uang yang dikumpulkan dan mencairkan keuntungan yang disepakati pada akhir jangka waktu tertentu. Obligasi mudharabah umumnya digunakan untuk menarik modal dari investor dan membiayai inisiatif yang membutuhkan pendanaan (Idris, M. Y., & Mohamed, 2020).

Investor dalam obligasi mudharabah hanya memiliki klaim atas pendapatan yang diperoleh dari proyek yang dibiayai; mereka tidak memiliki hak atas aset yang dibiayai. Sedangkan pendapatan dan bahaya proyek sepenuhnya menjadi tanggung jawab penerbit sukuk. Obligasi mudharabah berbeda dari obligasi konvensional dalam hal ini karena tidak sering didukung oleh aset atau proyek tertentu. Pada kenyataannya, obligasi mudharabah sering digunakan untuk mendanai inisiatif penting di bidang energi, infrastruktur, dan industri asli lainnya seperti pertanian, perikanan, dan pariwisata. Untuk bisnis yang tidak sesuai dengan kriteria pembiayaan bank tradisional, obligasi mudharabah adalah pilihan pendanaan lainnya (Rassiah, P., & Zahari, 2019).

Menurut penelitian terdahulu, Hanif (2019) mengatakan berikut ini adalah beberapa ciri dari obligasi mudharabah:

1. Investor (shahibul maal) dan penerbit sukuk (mudharib) memiliki pemahaman tentang pembagian imbalan dan risiko dari proyek yang dibiayai.
2. Karena beberapa aset yang dijadikan dasar sukuk tidak dijamin, maka investor hanya berhak atas keuntungan dari proyek yang dibiayainya.
3. Penerbit sukuk sepenuhnya bertugas mengelola uang yang mereka terima dan uang yang mereka hasilkan.
4. Berbagai denominasi dan jangka waktu obligasi Mudharabah dapat diterbitkan.

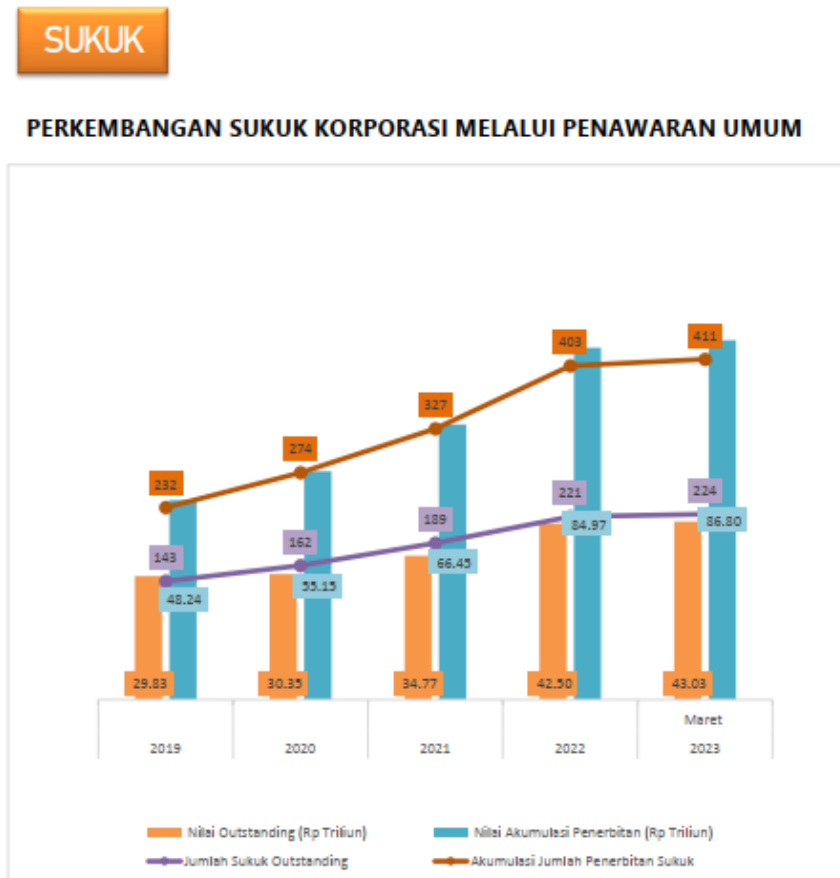
1. Perkembangan Sukuk Mudharabah di Indonesia

Salah satu jenis sukuk yang paling sering diterbitkan di Indonesia adalah sukuk mudharabah. Pada tahun 2018, sekitar 60% dari seluruh sukuk diterbitkan di Indonesia sebagai mudharabah. Kemudian, dengan jumlah sekitar Rp 61 triliun, penerbitan sukuk mudharabah masih menjadi bentuk sukuk yang paling banyak dilakukan di Indonesia. Adapun di tahun 2020, wabah COVID-19 telah mengurangi penerbitan sukuk di Indonesia. Namun di Indonesia, sukuk mudharabah tetap menjadi jenis yang paling diminati (Rizki, M. A., 2020).

Menurut berbagai riset sebelumnya, sukuk mudharabah masih menjadi sukuk yang paling sering diterbitkan di Indonesia, meskipun secara keseluruhan penerbitannya menurun akibat wabah COVID-19. Hal ini menunjukkan bahwa sukuk mudharabah terus menjadi instrumen keuangan yang menarik bagi investor Indonesia. Selain itu, sejumlah variabel seperti suku bunga, ukuran perusahaan, dan ekspansi ekonomi berdampak pada penerbitan sukuk mudharabah di Indonesia. Pemerintah dan otoritas juga telah mengambil sejumlah tindakan, seperti pengetatan undang-undang dan penawaran keuntungan pajak bagi pelaku usaha yang

menerbitkan sukuk, untuk mendorong penerbitan sukuk mudharabah di Indonesia (Saputra, A. Y., & Yusuf, 2023).

Perkembangan sukuk mudharabah ini, emiten maupun investor menyambut baik penerbitan sukuk ini dengan mengingat angka perkembangan Sukuk yang terus meningkat. Data Bapepam dari tahun 2018 menunjukkan.

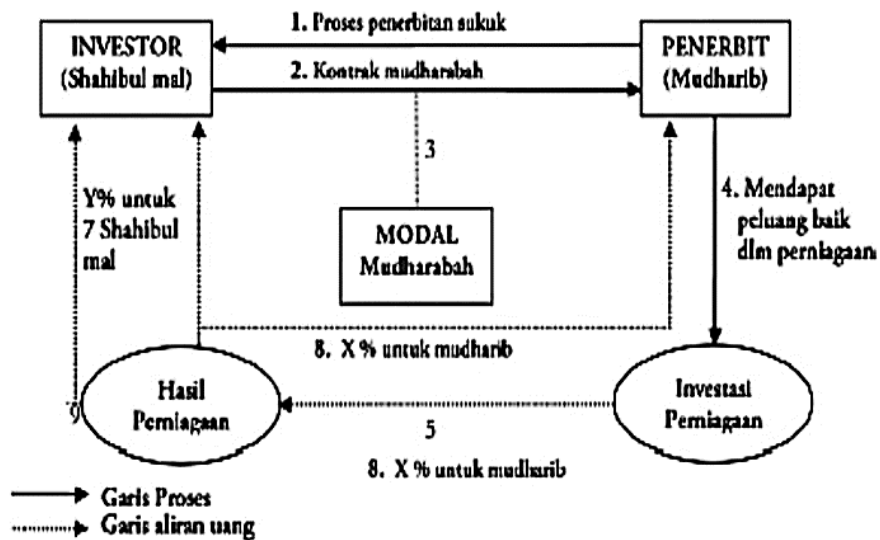


2. Mekanisme Sukuk Mudharabah

Penggunaan sukuk sejatinya merupakan praktik bisnis yang harus mematuhi prinsip-prinsip syariah, sehingga mekanisme sukuk dapat beragam dan disesuaikan dengan kebutuhan yang ada. Dengan pola seperti ini, sukuk dapat menjadi instrumen yang efektif untuk meningkatkan pertumbuhan pada sektor riil, karena prinsip investasi pada sukuk sebenarnya adalah pada sektor riil itu sendiri (Arrasyid, 2022).

Dalam hal ini mekanisme sukuk mudharabah bisa di deskripsikan sebagai berikut:

Gambar 2
Mekanisme Sukuk Mudharabah



- Untuk mencari dana yang diperlukan, emiten (mudharib) akan menerbitkan sukuk mudharabah.
- Emiten (mudharib) dan pemilik modal (shahibul mal) akan menggunakan akad mudharabah serta menyetujui perjanjian pembagian keuntungan dengan perbandingan X:Y.
- Setelah kesepakatan tercapai, modal mudharabah yang diperlukan akan terkumpul.
- Modal tersebut akan diinvestasikan oleh mudharib ke dalam proyek perniagaan yang dianggap sebagai alternatif perniagaan yang baik.
- Dari investasi tersebut, mudharib akan memperoleh keuntungan tertentu.
- Keuntungan yang didapat dari langkah (d) akan dibagi antara shahibul mal dan mudharib sesuai dengan perjanjian awal dalam poin (b) dengan perbandingan X:Y.
- Sahibul mal akan mendapatkan keuntungan sebesar Y%.
- Sedangkan mudharib akan mendapatkan keuntungan sebesar X%.
- Jika investasi di atas mengalami kerugian, shahibul mal akan menanggung kerugian finansial sementara mudharib akan menanggung kerugian dalam tenaga dan manajemen.

3. Hubungan Sukuk Mudharabah dengan Perkembangan Ekonomi di Indonesia

Sektor sukuk di Indonesia terus mengalami perkembangan yang pesat, yang terbukti dari laporan statistik OJK. Ada beberapa penelitian yang menjelaskan pengaruh sukuk mudharabah terhadap pertumbuhan sektor-sektor ekonomi di Indonesia. Sebagai contoh, Purnama et. al melakukan penelitian dan menemukan bahwa sukuk mudharabah dapat menjadi alternatif sumber pendanaan bagi perbankan, yang pada gilirannya meningkatkan kinerja perbankan sebagai lembaga intermediasi. Dengan cara ini, dapat berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi nasional.

Contoh lain dari penerbitan sukuk mudharabah dilakukan oleh Shintia (2019), di mana hal tersebut memperlihatkan adanya peningkatan laba bersih perusahaan. Dalam kasus tersebut, penerbitan sukuk membantu meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Menurut (Susanti, 2021) menjelaskan

bahwa sukuk dapat menjadi alternatif sumber pendanaan dan berperan sebagai instrumen modal untuk mengembangkan usaha, karena dengan menjual sukuk kepada investor maka modal perusahaan akan meningkat, sehingga perusahaan dapat lebih produktif dalam memproduksi barang dan menghasilkan output yang lebih besar daripada sebelumnya, yang pada akhirnya diharapkan dapat memberikan keuntungan yang lebih besar.

Sukuk Mudharabah menerapkan sistem profit sharing di mana keuntungan yang diperoleh tergantung pada kinerja bisnis dan kondisi ekonomi. Dalam hal ini, sukuk mudharabah menjadi lebih menguntungkan daripada sukuk lainnya karena besarnya profit sharing bergantung pada keuntungan perusahaan. Yield yang diperoleh dihitung berdasarkan nisbah yang telah disepakati oleh pengelola dan investor. Semakin besar keuntungan perusahaan, semakin tinggi yield yang akan diterima oleh investor. Prinsip keadilan tetap terjaga dalam kerjasama antara investor dan pengelola dana meskipun return yang diperoleh bersifat fluktuatif. Ini menunjukkan keunggulan sukuk mudharabah dalam memberikan keuntungan bagi para investor (Fadlillah F, 2021).

Pembahasan

Kontrak Mudharabah

Kontrak obligasi syariah mudharabah adalah obligasi syariah/sukuk yang menggunakan akad mudharabah dengan memperhatikan pokok-pokok fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.7/DSN-MUI/IV/2002 tentang pembiayaan mudharabah, sebagaimana tertuang dalam fatwa No.33/DSN-MUI/IX/2002. Dalam istilah lain, frasa obligasi syariah mudharabah dapat dilihat sebagai perjanjian untuk menjalankan bisnis atas dasar bagi hasil (*loss-sharing*). Ada dua kategori kontrak mudharabah, yang pertama adalah mudharabah *muthlaqah* (investasi tanpa komitmen), yang mengacu pada pembiayaan untuk berbagai usaha komersial. Yang kedua adalah mudharabah *muqayyadah*, yang mengacu pada pendanaan untuk jenis perusahaan tertentu dan juga dikenal sebagai investasi berikat. Pemilik dana memberlakukan batasan tentang bagaimana uang mereka dikelola, seperti dalam hal pengaturan, prosedur, dan sifat pekerjaan yang dilakukan (Gmbh, 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kholifah (2020) struktur obligasi syariah mudharabah dipilih karena alasan berikut:

- a) Merupakan sumber pembiayaan terbaik untuk investasi jangka panjang yang signifikan dan wajar.
- b) Dapat diterapkan pada keuangan umum, seperti pendanaan untuk modal kerja atau belanja modal.
- c) Mudharabah adalah kombinasi kerjasama modal dan jasa (operasi bisnis), yang memungkinkan struktur untuk menghindari kebutuhan agunan (agunan) untuk aset tertentu. Tidak seperti struktur yang beroperasi berdasarkan kontrak jual beli dan memerlukan keamanan untuk aset yang didanai, yang satu ini tidak.
- d) Tren regional dan internasional, termasuk mudharabah dan ijarah serta pemanfaatan struktur ajil murabahah dan bai bi-thaman.

Penelitian yang dilakukan oleh Latifah (2020) isu-isu berikut dapat digunakan untuk meringkas mekanisme atau beberapa topik penting terkait obligasi syariah mudharabah:

- Akad perwalian memuat acuan akad, atau akad mudharabah.
- Berdasarkan komponen pendapatan (revenue sharing) atau keuntungan (profit sharing), dapat dihitung nisbah atau persentase bagi hasil (nisbah). Namun, fatwa No. 15/DSN-MUI/IX/2000 tentang prinsip distribusi usaha di lembaga keuangan syariah memperhatikan bahwa dari segi kemaslahatan, divisi usaha harus menganut konsep bagi hasil.
- Rasio ini telah ditetapkan pada awal kontrak, namun dapat konstan, meningkat, atau menurun tergantung pada prediksi pendapatan emiten.
- Pendapatan bagi hasil adalah jumlah bagi hasil yang menjadi kewajiban dan harus dibayarkan oleh penerbit kepada pemegang obligasi syariah. Jumlah tersebut ditentukan dengan mengalikan persentase pemegang obligasi syariah dengan pendapatan atau laba yang dihasilkan, yang diungkapkan dalam laporan keuangan konsolidasian emiten.
- Pendapatan atau keuntungan ini dapat dibagikan secara teratur (tahunan, semesteran, triwulanan, atau bulanan).
- Obligasi syariah menawarkan pengembalian indikatif tertentu karena persentase bagi hasil akan tergantung pada kinerja aktual penerbit.

Prinsip dasar pembagian hak dan kewajiban dalam obligasi syariah mudharabah, sebagaimana tabel berikut:

Tabel 1
Hak Kewajiban dalam Sukuk Mudharabah

No	Hak dan Kewajiban dalam Obligasi Syariah Mudharabah	
	Pihak Pemilik Modal (Shahib al-Mal)	Pihak Pengelola Modal (Mudharib)
1	Menerima bagian laba tertentu sesuai yang disepakati dalam mudharabah	Menerima bagian laba tertentu sesuai yang disepakati dalam mudharabah
2	Meminta jaminan dari mudharib atau pihak ketiga yang dapat digunakan mudharib melakukan pelanggaran atas akad mudharabah. Jaminan tersebut dapat berupa jaminan kebendaan dan atau jaminan umum, seperti jaminan perusahaan (corporate guaranteed) dan jaminan pribadi (personal guarantee)	Mengelola kegiatan usaha untuk tercapainya tujuan mudharabah tanpa campur tangan shahib al-mal
3	Mengawasi pelaksanaan kegiatan usaha yang dilakukan oleh mudharib	Mengelola modal yang telah diterima dari sahib al-mal sesuai dengan kesepakatan, dan memperhatikan syariah islam serta kebiasaan yang berlaku

4	Menyediakan seluruh modal yang disepakati	Kesiapan mengelola dana secara amanah dan professional, sehingga mendatangkan keuntungan
5	Menanggung seluruh kerugian usaha yang tidak diakibatkan oleh kelalaian, kesengajaan dan atau pelanggaran mudharib atas mudharabah	Menanggung seluruh kerugian usaha yang diakibatkan oleh kelalaian, kesengajaan dan atau pelanggaran mudharib atas mudharabah
6	Menyatakan secara tertulis bahwa shahib al-mal menyerahkan modal kepada mudharib untuk dikelola oleh mudharib sesuai dengan kesepakatan (pernyataan ijab)	Menyetakan secara tertulis bahwa mudharib telah menerima modal dari shahib al-mal dan berjanji untuk mengelola modal tersebut sesuai dengan kesepakatan (pernyataan qabul)

Setelah waktu yang ditentukan, produk obligasi Mudharabah dapat dikonversi menjadi saham dengan persetujuan pemilik. Sehingga orang yang mengirimkan surat tersebut dapat bertindak sebagai mitra sementara dalam kerjasama (musyarrik muaqqaf) untuk bisnis tersebut. Hal ini sesuai dengan ketentuan istilah obligasi syariah konversi mudharabah fatwa DSN-MUI No. 59/DSN-MUI/V/2007.

Perbandingan Kontrak Sukuk

Sukuk Ijarah dan Sukuk Mudharabah pada dasarnya sama-sama memiliki manfaat yang unik. Namun Sukuk Mudharabah nilainya lebih tinggi dari Sukuk Ijarah, menurut Huda, Nurul dan Nasution (2021). Hal ini dikarenakan Sukuk Mudharabah memiliki salah satu nilai tambah ekonomi (EVA) tertinggi dibandingkan sukuk dan produk pembiayaan lainnya yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Pengembalian yang lebih besar daripada pengembalian tipikal pada instrumen keuangan tradisional, termasuk obligasi konvensional, saham konvensional, dan reksa dana konvensional, juga dapat diperoleh melalui sukuk mudharabah.

Burhanuddin (2022) mengatakan hal yang sama. Berdasarkan perbandingan kinerja Sukuk Mudharabah dan Sukuk Ijarah, diketahui bahwa Sukuk Mudharabah dinilai memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan Sukuk Ijarah, meskipun tidak dengan selisih yang besar. Perbandingan hasil nominal rata-rata kedua sukuk, hasil saat ini, dan hasil hingga jatuh tempo menunjukkan hal ini. Selain itu, ketersediaan Sukuk Mudharabah dan Sukuk Ijarah sebenarnya dapat memberikan alternatif lain bagi calon investor untuk memilih investasi mereka. Investasi pada Sukuk Mudharabah akan lebih cocok jika emiten merupakan bisnis yang mapan dengan kapitalisasi pasar yang tinggi. Sementara itu Sukuk Ijarah dapat dipilih jika penerbitnya adalah pelaku bisnis berkembang dengan potensi kinerja yang menjanjikan.

Menurut statistik yang dirilis oleh Bapepam-LK (2023) terdapat 54 penerbitan sukuk di mana 27,7% di antaranya menggunakan akad mudharabah dan 72,2% menggunakan akad ijarah. Obligasi syariah mudharabah memberikan return yang berubah-ubah (floating) tergantung pada kinerja perusahaan, sedangkan obligasi syariah dengan akad ijarah memberikan return tetap (fixed). Sukuk ijarah cenderung memberikan keuntungan lebih banyak daripada sukuk mudharabah karena para investor memperoleh imbalan hasil tetap

dari fee ijarah yang telah ditentukan sebelumnya, bukan tergantung pada hasil bagi hasil perusahaan seperti pada sukuk mudharabah.

Kesimpulan dan Saran

Perkembangan sukuk di Indonesia terus mengalami kemajuan yang signifikan. Dari beberapa model sukuk yang beredar, terdapat empat jenis akad yang sering digunakan, yaitu akad ijarah, musyarakah, mudharabah, dan wadiah. Namun, dua jenis akad yang paling dominan di pasar sukuk adalah akad mudharabah dan ijarah. Akad mudharabah merupakan model akad pertama yang diterbitkan di Indonesia. Meskipun menjadi pionir model sukuk pertama di Indonesia, sukuk mudharabah kurang diminati oleh masyarakat, terlihat dari jumlah transaksi dan keberagaman sukuk yang beredar di pasar yang lebih rendah dibandingkan dengan akad ijarah.

Beberapa faktor yang melatarbelakangi hal tersebut di antaranya adalah sukuk ijarah dianggap lebih aman oleh investor dibandingkan dengan sukuk mudharabah karena investor akan selalu mendapatkan keuntungan dalam bentuk sewa yang telah disepakati di awal akad, tanpa tergantung pada kondisi keuntungan perusahaan atau pasar. Obligasi syariah ijarah dianggap lebih unggul karena memiliki tingkat pengembalian tetap, sehingga jenis akad ini banyak dipilih oleh investor yang ingin menghindari risiko dan mengharapkan kepastian return investasi. Di sisi lain, akad mudharabah menawarkan peluang untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi meskipun bersifat fluktuatif.

Daftar Pustaka

- Ardi, M. (2018). Pengaruh Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Iqtishaduna*, 9(1), 85–97. <https://journal.uinmataram.ac.id/index.php/iqtishaduna/article/view/685>
- Arrasyid, M. F. (2022). Analisis Praktik Sukuk Perspektif Regulasi. *Taraadin : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(1), 52. <https://doi.org/10.24853/trd.2.1.52-69>
- Bapepam-LK. (2023). *Buku Himpuan Peraturan Bapepam-LK mengenai Pasar Modal Syariah dan Kumpulan Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) terkait Pasar Modal Syariah*. Online. [Www.Bapepam.Go.Id](http://www.Bapepam.Go.Id).
- Burhanuddin. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Obligasi Syariah Mudharabah dan Ijarah di Bursa Efek Indonesia. *Semnas Fekon.Optimisme Ekonomi Indonesia.*, 6(1), 85–9.
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2021). *Statistik Penerbitan Surat Utang Negara*.
- Fadlillah F, M. (2021). Sukuk Mudharabah. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah (Journal of Islamic Economics)*, 3(1), 113–126.
- Flick, U. (2021). *The Sage Handbook of Qualitative Data Collection*. Sage publications.
- Gmbh, S. B. H. (2020). Aspek Syariah Pada Instrumen Sukuk: Analisis Penerapan Sukuk Wakaf Di Indonesia. *Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(2), 67–91.
- Hanif, M. (2019). Sukuk mudharabah: An Islamic capital market instrument for project financing. *International Journal of Financial Research*, 10(1), 23-.
- Hasan, A., & Harahap, S. S. (2020). The Effect of Macroeconomic and Islamic Finance Indicators on Sukuk Yield Spreads in Indonesia. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 16(4), 94-.
- Huda, Nurul dan Nasution, M. E. (2021). *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Kencana Prenada Media Group.

- Idris, M. Y., & Mohamed, M. (2020). The application of sukuk mudharabah in Malaysia: issues and challenges. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(2), 451-.
- Kholifah, S. N. (2020). Eksistensi Sukuk Di Indonesia: Sukuk Mudharabah dan Sukuk Ijarah. *Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah*, 08(2), 155–166.
- Latifah, Si. (2020). Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 421. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1369>
- Ojk. (2023). *perkembangan Sukuk di Indonesia*. <https://www.ojk.go.id/id/Default.aspx>
- Rassiah, P., & Zahari, R. A. (2019). The effectiveness of sukuk mudharabah in financing small and medium-sized enterprises in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(3), 443.
- Rizki, M. A., & N. (2020). Analisis Penerbitan Sukuk Mudharabah pada Perusahaan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis Dan Entrepreneurship*, 4, 141–153.
- Saputra, A. Y., & Yusuf, R. (2023). Analisis Penerbitan Sukuk Mudharabah dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya di Indonesia. . . *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 9(1), 65–8.
- Shintia, N. (2019). Pengaruh Penerbitan Sukuk Mudharabah Terhadap Laba Bersih Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2014-2019. *Progress in Retinal and Eye Research*, 561(3), S2–S3.
- Sugiono. (2020). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Penerbit Alfabeta.
- Susanti, R. L. (2021). Pengaruh Saham Syariah dan Sukuk yang Terdaftar di JII Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia Tahun 2015-2019. *TAWAZUN: Journal of Sharia Economic Law*, 4(2), 220. <https://doi.org/10.21043/tawazun.v4i2.11364>
- Wahab, A. A., & Wulandari, A. (2021). The effect of macroeconomic and Islamic finance indicators on the sukuk market in Indonesia. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(2), 427-.



© 2024 oleh penulis. Pemegang Lisensi JEA, Indonesia. Artikel ini merupakan artikel akses terbuka yang didistribusikan di bawah syarat dan ketentuan Lisensi Atribusi Creative Commons (CC BY-SA) (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)